



HTTBT

HTTBT, 2025 4.çeyrekte 449,7 m TL Hasılat, 175 m TL FAVÖK , 101.4 m TL Net Kar ile **beklentilere paralel sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.**

Sürdürülebilir İş Modeli

FY25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre satışlar \$ bazlı %22 artış gösterdiğini izlerken TL bazlı büyümenin ise %47 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Segment bazlı baktığımızda ise Saas gelirlerinin %30 , Yazılım Geliştirme ve Bakım %14.9 artış gösterdiğini izlerken IaaS ve Projelelerin ise %6.9 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Saas gelirlerinin toplam satış içerisindeki payın 4pt artış ile %68 seviyesine geldiğini izlerken Saas payının sırasıyla PSS %85 ,ADS %4 ve Diğer %11 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Güçlü satış büyümesinin sebeplerini büyüyen iş hacimleri , yeni kazanılan partnerlerin geçtiğimiz yıla göre artması ve defansif iş modeli olarak açıklamaktayız.

2025 Gelişmeler

FY25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre operasyonel metriklere baktığımızda ;

- Saas üzerinden işlem gören yolcu sayısında %26 artış
- Yıl boyunca 11 partnerin kurulumu tamamlanırken 12 aktif kurulum projesinin devam ettiğini
- Hitit Oxygen'de IATA standartlarındaki yeni e ticaret platformunda günlük 6mlr satış teklifi hacmi
- HPO'da yıl genelinde 11,5mlr \$ ı aşan işlem hacmine ulaştığını görmekteyiz.
- 2025 yılında 3 yeni , 7 askıya alınan partner ile beraber toplam 68 partner
- Yatırım/Satış oranının ise %49 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.

Karlılık

Kar marjlarına baktığımızda hem geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre hem de geçtiğimiz çeyreğe kıyasla daralma görsek de sürdürülebilir karlılık ve defansif iş modeli yapısını pozitif değerlendirmekteyiz. FY25 olarak baktığımızda ise Brüt Kar marjında 1pt iyileşme ile %49 , FAVOK'de ise 3pt artış ile %43 seviyesine çıktığını izlemekteyiz. Net Kar ise 1.1pt daralma ile %23.5 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.

Borç yapısı

4Q25'de geçtiğimiz çeyreğe kıyasla \$ bazlı finansal borç %4 daralırken net nakit pozisyonun ise artarak devam ettiğini görmekteyiz. HTTBT 4Q25 itibarıyla -0.44x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Açıklanan beklentiye paralel sonuçları POZİTİF değerlendirmekteyiz. HTTBT'yi A'dan Z'ye entegre çözüm , niş Pazar , defansif iş modeli , yolcu sayısında artış , etkin maliyet yönetimi ve sürdürülebilir ve tekrarlayan gelir yapıyla beğenmeye devam etmekteyiz. Önümüzdeki dönemde ADS'nin payının %3'den %10'a çıkmasını beklerken şirketin iş modelinin sürdürülebilir ve sağlam zeminlere atılması sebebiyle 100m \$ ciro hedefinin gerçekçi olacağını ve büyümenin sürdürülebilir olacağını düşünmekteyiz. 4Q25 itibarıyla HTTBT 16.7x FD/FAVOK çarpanlarıyla işlem görürken 2026 beklentileri ise aşağıdaki gibidir ;

- %25-30 \$ bazlı Satış Büyümesi
- %43-48 FAVOK Marjı
- %25-30 Net Kar Marjı
- %90-95 Tekrarlayan Gelir Oranı

4 Mart 2026

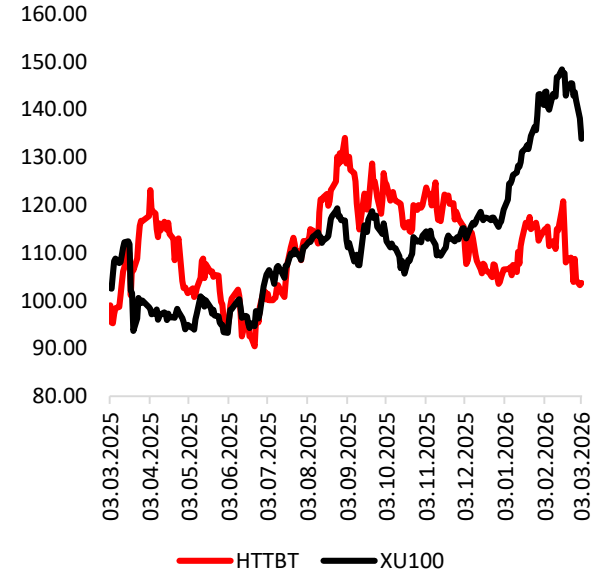
Son Fiyat	41,50
Piyasa Değeri (milyon TL)	11,958
Piyasa Değeri (milyon \$)	2,839
F/K	30,75
FD/FAVÖK	16,65
PD/DD	4,03
Hisse Sayısı (milyon lot)	300
FDPO (%)	27,59
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	50,04

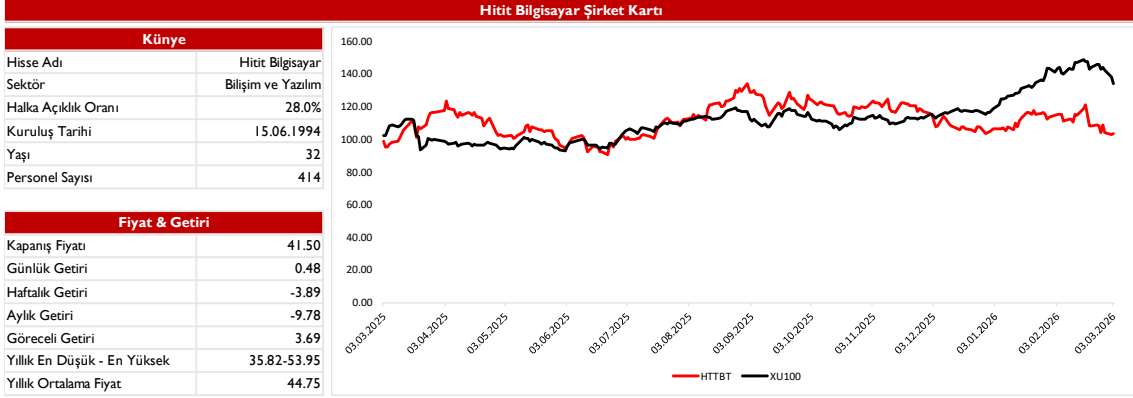
FİYAT
PERFORMANSI
(%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-21.64	-37.31	-41.25
Nominal (TL)	-9.78	-6.53	4.80
Nominal (USD)	-10.90	-9.81	-15.74

ORTAKLIK YAPISI

	%
Pegasus A.Ş	36,20
Fatma Nur Gökman	27,60
Dilek Ovacık	4,71
Hakan Ünlü	4,34
Özkan Dülger	4,34
Diğer	27,60





Özet Bilanço					Özet Bilanço				
Kalemler	2025/12	2025/09	Değişim(%)		İtems	2025/12	2025/09	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	1,116	1,056	5.60		Net Satışlar	1,653	1,203	1,122	37.38
Nakit ve Benzerleri	509	331	53.50		Yurt İçi Satışlar	645	463	446	39.14
Stoklar	0	0 a.d			Yurt Dışı Satışlar	1,053	763	745	37.95
Ticari Alacaklar	413	458	-9.74		Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	2,574	2,376	8.34		Satışların Maliyeti	842	606	581	38.87
Maddi Duran Varlıklar	151	162	-6.89		İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,266	2,056	10.19		İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Aktifler	3,690	3,433	7.50		Brüt Kar	811	597	542	35.87
Kısa Vadeli Yükümlülükler	513	439	16.85		Faaliyet Giderleri	456	317	297	43.81
Uzun Vadeli Yükümlülükler	209	216	-3.43		Esas Faaliyet Karı	355	280	244	26.88
Toplam Borç	722	655	10.16		Amortisman	345	245	206	40.70
Net Borç	-311	-241	-29.25		FAVÖK	700	525	0	33.34
Sermaye	300	300	0.00		Vergi Öncesi Kar	400	313	285	27.69
Özkaynaklar	2,968	2,777	6.87		Ana Ortaklık Net Kar	389	287	277	35.31

Oran Analizi					F/K	
Oranlar	2025/12	2025/09	Değişim(%)			
Likidite						
Cari Oran	2.17	2.41	-0.23			
Likit Oran	2.16	2.40	-0.23			
Değerleme						
F/K	32.02	39.01	-7.00			
PD/DD	4.19	5.23	-1.03			
FD/FAVOK	17.34	21.07	-3.73			
Karlılık						
Özsermaye Karlılığı	15.36	12.19	3.18			
Aktif Karlılık	12.33	9.83	2.50			
Brüt Kar Marjı	49.05	49.60	-0.54			
Net Kar Marjı	23.53	23.89	-0.36			
FAVÖK Marjı	42.35	43.64	-1.28			
Büyüme						
Net Kar Büyüme	40.45	49.63	-9.18			
FAVÖK Büyüme	55.33	76.19	-20.86			
Özsermaye Büyüme	41.68	43.22	-1.53			
Aktif Büyüme	41.05	42.16	-1.11			
Faaliyet Etkinliği						
Stok Devir Hızı	0.00	0.00	0.00			
Alacak Devir Hızı	4.08	4.00	0.08			
Ticari Borç Devir Hızı	8.11	9.79	-1.67			



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
📠 +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul